

# Situación País Vasco Zertan den Euskadi

Junio 2021

## Mensajes principales:



Se estima que la caída del PIB de País Vasco en 2020 fue del 10,5%, con un diferencial favorable respecto al conjunto de España (-10,8%). Los factores que explican la menor caída respecto a España son la menor relevancia de los sectores de consumo social y una evolución no tan negativa del turismo, a pesar de la mayor reducción de las exportaciones. Las medidas públicas han permitido que el impacto económico haya sido inferior al que se hubiera producido en ausencia de las mismas.



Para 2021 y 2022 se prevé un crecimiento del PIB vasco del 5,5% y 7,5% (España: 5,5 y 7,0%). Tras el incierto inicio de año (*brexit*, petróleo, Filomena o rebotes de la pandemia), la economía irá de menos a más, favorecida por un entorno internacional con políticas de demanda ambiciosas, sobre todo en EE. UU., por la llegada de los fondos europeos y por el avance del proceso de vacunación.



**Riesgos sobre este escenario:** el avance de la vacunación, los efectos sobre el empleo y el impacto sobre el tejido productivo. En particular, NGEU puede suponer un empuje diferencial para las regiones más orientadas a producir servicios, frente a las que producen con mayor intensidad de emisiones por unidad de PIB. Las CC.AA. con menos capital humano parten con alguna desventaja para aprovechar rápidamente el impulso ligado a los fondos europeos y recuperar su consumo, en un contexto de menor creación de empleo.

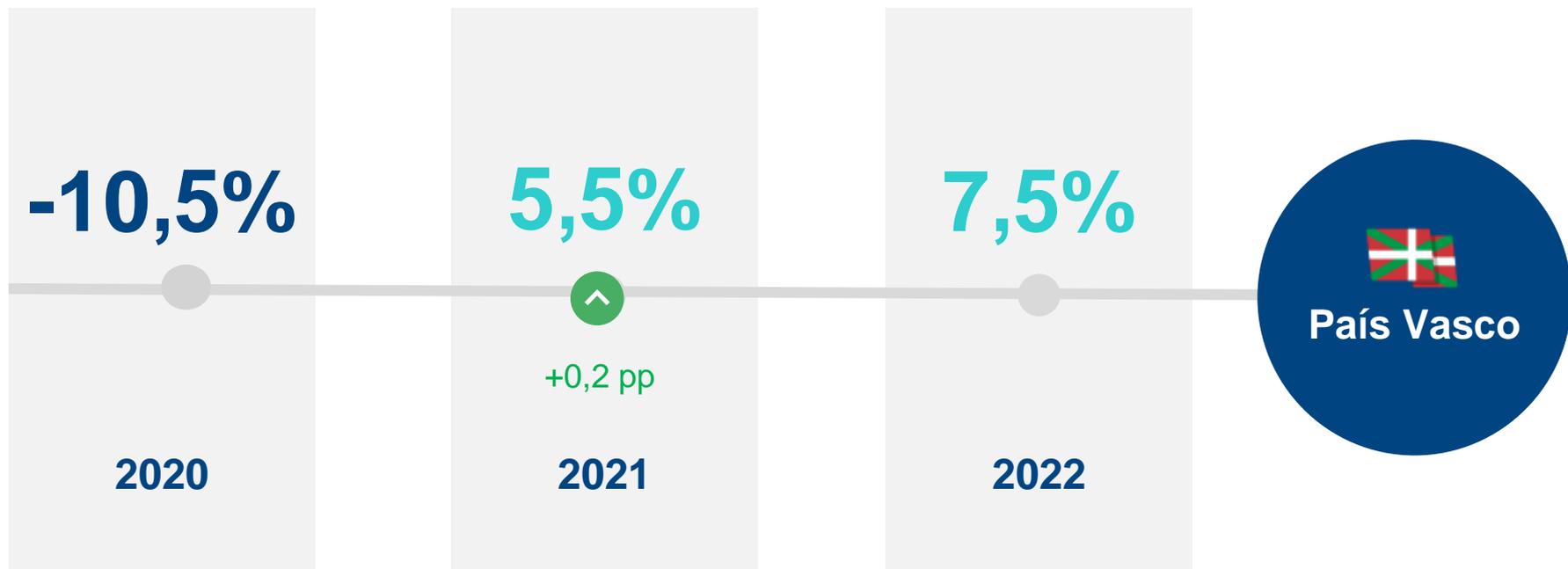


Además, es necesario que las CC. AA. sean rápidas, eficientes y transparentes en la gestión de los recursos crecientes a su disposición en los próximos años: el aumento de ingresos por la recuperación, el REACT-EU y las inyecciones de capital para empresas dependen de su buena gestión, así como la implementación de parte de las reformas ligadas al plan de recuperación.

01

# Situación País Vasco Zertan den Euskadi

## Tras revisar el INE la caída de 2020 a mejor para España, y mejorar la perspectiva de la UEM, se mejoran las previsiones para 2021



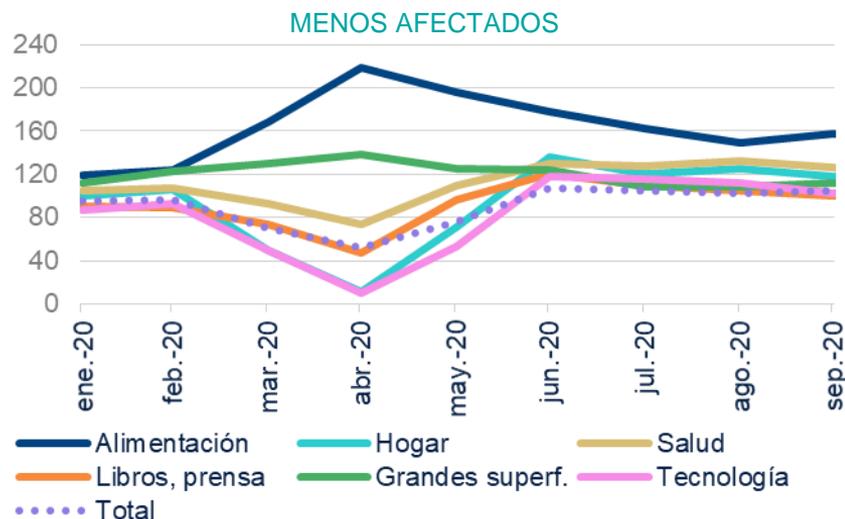
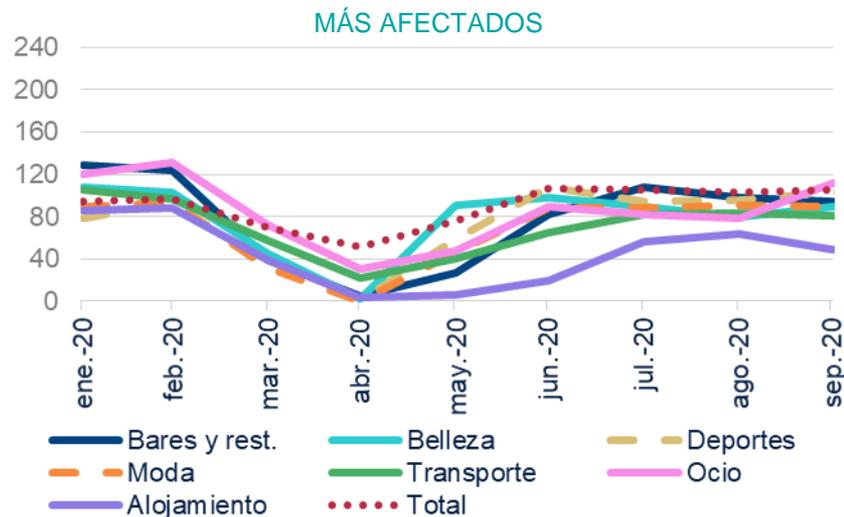
⬆ Revisión al alza

# Una caída histórica de la actividad en 2020, pero heterogénea

Hubo sectores, en servicios, particularmente perjudicados por la crisis

## GASTO PRESENCIAL MEDIO CON TARJETA EN PAÍS VASCO Y POR SECTOR\*

(MISMO MES DE 2019 =100)



\*Gasto con tarjetas emitidas por BBVA más gasto de no clientes en TPV BBVA.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

La contracción fue mayor y más duradera en los consumo ligados a los viajes y al ocio.

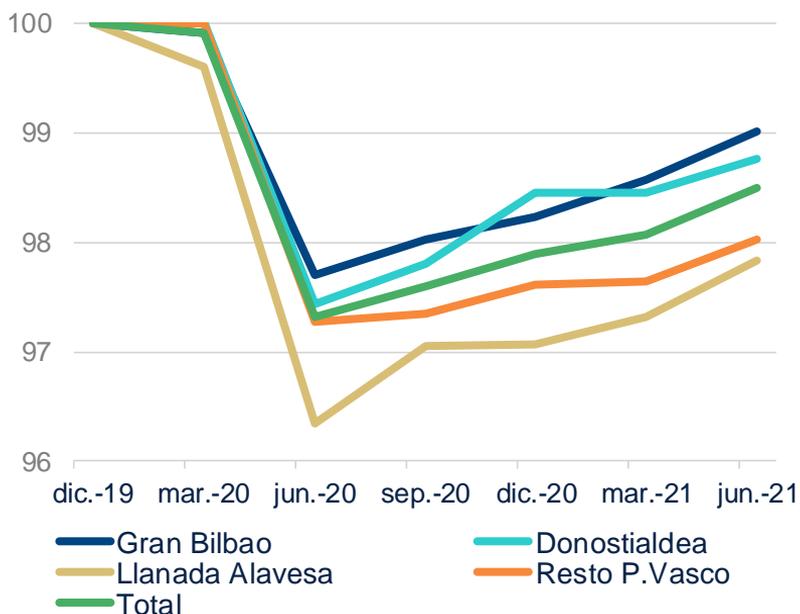
El gasto en alimentación y grandes superficies se aceleró. Y en otros sectores no sociales, la crisis fue menos intensa.

## Una caída histórica de la actividad en 2020, pero heterogénea

La crisis perjudicó más a determinados sectores de servicios y algunas comarcas industriales

### PAÍS VASCO: IMPACTO DE LA COVID EN LA AFILIACIÓN DE LAS PRINCIPALES COMARCAS\*

(4T19=100, CVEC)



- La afiliación regional está a menos de 2 puntos porcentuales del nivel pre-pandemia. El Gran Bilbao y la comarca de Donostialdea están más cerca de recuperarlo que la Llanada Alavesa (que incluye Vitoria-Gasteiz) o el agregado del resto de comarcas.
- El impacto de la crisis fue mayor en la Llanada y en algunas comarcas con importante actividad industrial, como la comarca Alavesa Cantábrica, y Alto y Bajo Deba en Gipuzkoa, además de Gernika-Bermeo en Bizkaia.
- En lo que va de año la afiliación continúa recuperándose

Los datos de 2T20 son proyectados, con los datos conocidos hasta mayo.

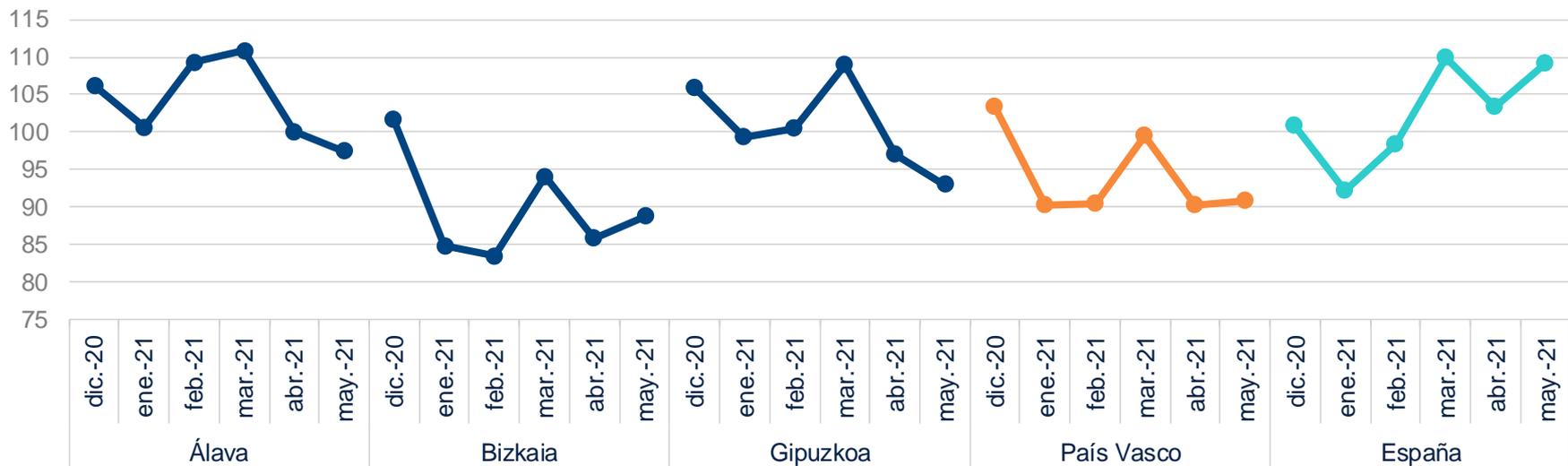
Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social y EUSTAT.

## Un inicio incierto en 2021...

El deterioro de los indicadores sanitarios y las restricciones a la movilidad han condicionado la evolución del consumo en el País Vasco en los primeros meses del año

### GASTO PRESENCIAL MEDIO DIARIO CON TARJETA\*

(MISMO MES DE 2019 = 100)



Compra con tarjetas emitidas por BBVA o en TPV de BBVA.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

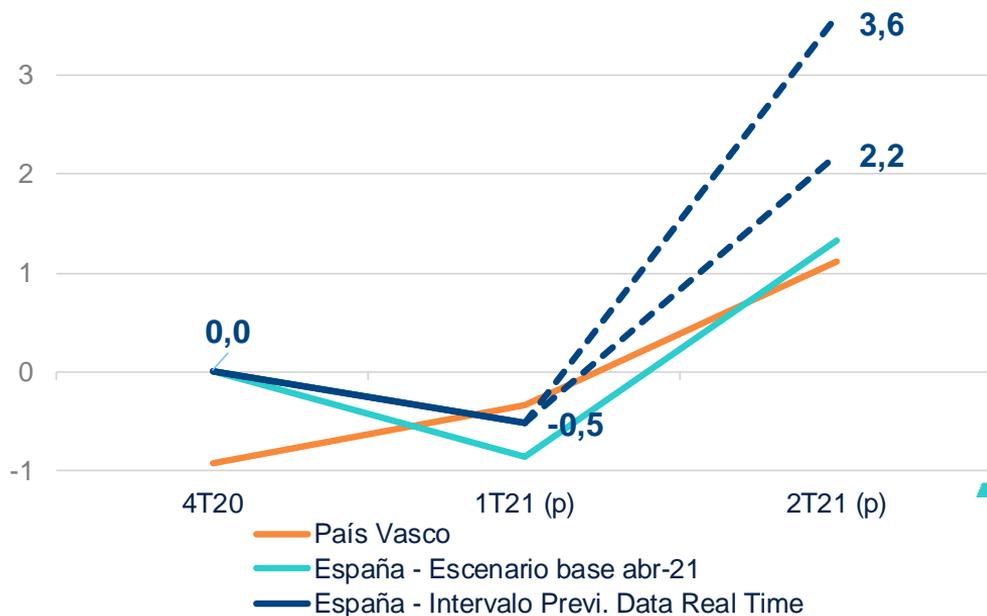
A comienzos de 2021 las compras con tarjetas continuaron limitadas por las restricciones al movimiento y al gasto. Desde febrero, una incidencia de la pandemia mayor en el País Vasco que en España condiciona el gasto con tarjeta, con Bizkaia como el territorio histórico más afectado. La mejora en indicadores de salud y el fin del estado de alarma apoyan la recuperación.

# La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

La actividad en el País Vasco comienza a recuperarse a partir del segundo trimestre

## EVOLUCIÓN DEL PIB SEGÚN MODELO MICA

(%, T/T, CVEC)



- A pesar del aumento de la demanda pública, al inicio de 2021 la economía vasca se habría vuelto a contraer (-0,3% t/t vs -0,5% de España), como consecuencia de:
  - deterioro en los indicadores sanitarios, tanto en el País Vasco, como en España y en el resto de la UEM;
  - la salida del Reino Unido de la UE;
  - el aumento en el coste de la energía.
  - eventos climatológicos en España.

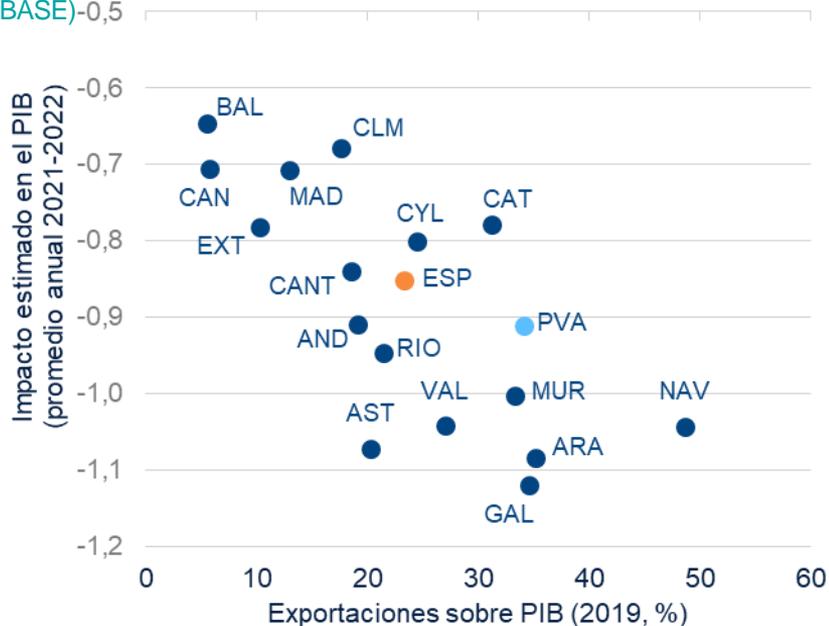
■ En todo caso, se espera que el año vaya de menos a más, como apuntan los datos más recientes que, por el momento, se encuentran por encima de nuestro escenario

# La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

A pesar del impacto del aumento en el precio del petróleo

## IMPACTO DE LA REVISIÓN AL ALZA DE LOS PRECIOS DEL PETRÓLEO EN EL AUMENTO DEL PIB

(P.P. DEL PIB REGIONAL, DESVIACIÓN RESPECTO AL ESCENARIO BASE)-0,5

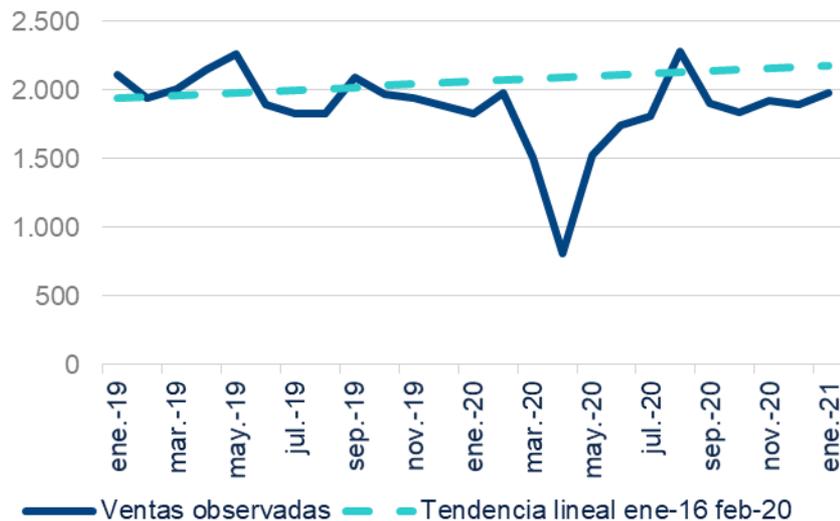


- Además del efecto transitorio que tuvo la climatología sobre el coste de la energía, se ha observado un **aumento en el precio del petróleo**, que podría llegar a restar cerca de un punto porcentual al crecimiento de 2021, tanto en España como en País Vasco.
- Existe **incertidumbre sobre el impacto final en el PIB** dado el origen del shock (oferta vs. demanda) y cómo de intensiva sigue siendo la economía española en el uso de energía (por cambios en el uso del transporte, por ejemplo).
- Las comunidades **más abiertas al exterior** y aquellas con un mayor peso de la energía en el VAB estarían **entre las más afectadas**.

# La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

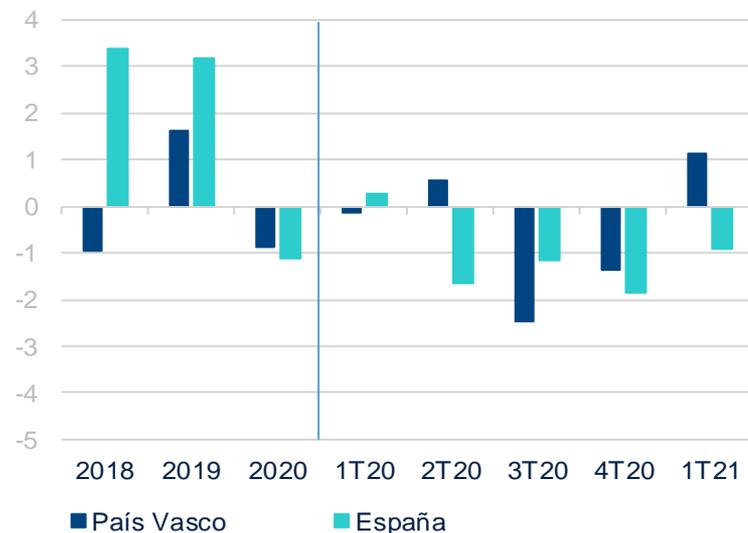
La venta de viviendas se ha recuperado mejor de lo esperado

**VENTA DE VIVIENDAS** (COMPORTAMIENTO TENDENCIAL Y DATOS OBSERVADOS, DATOS CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de CIEN.

**PRECIO DE LA VIVIENDA** (% A/A)



Entre marzo y julio de 2020 las ventas fueron casi un 30% inferiores a las que se habrían registrado con la tendencia previa y, desde septiembre, continúan casi un 10% por debajo de la misma. Tras intensificarse en el segundo semestre, la corrección en precios en 2020 fue del -0,9% (menor que la media nacional, -1,1%) y en 1T21 volvió a aumentar.

# La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

La iniciación de viviendas se sitúa en la tendencia pre-covid, tras moderarse en 2020

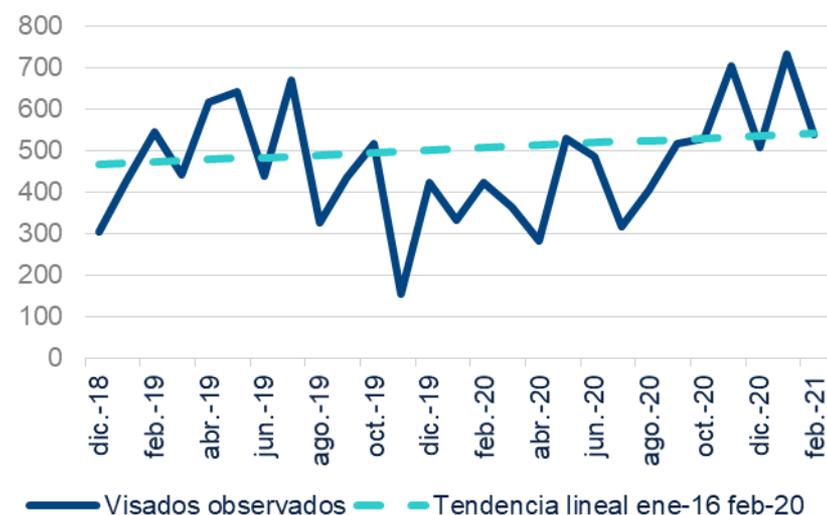
## VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA

(%, A/A EN AÑOS COMPLETOS Y T/T CVEC EN TRIMESTRES)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

## VISADOS DE VIVIENDAS (COMPORTAMIENTO TENDENCIAL Y DATOS OBSERVADOS, DATOS CVEC)

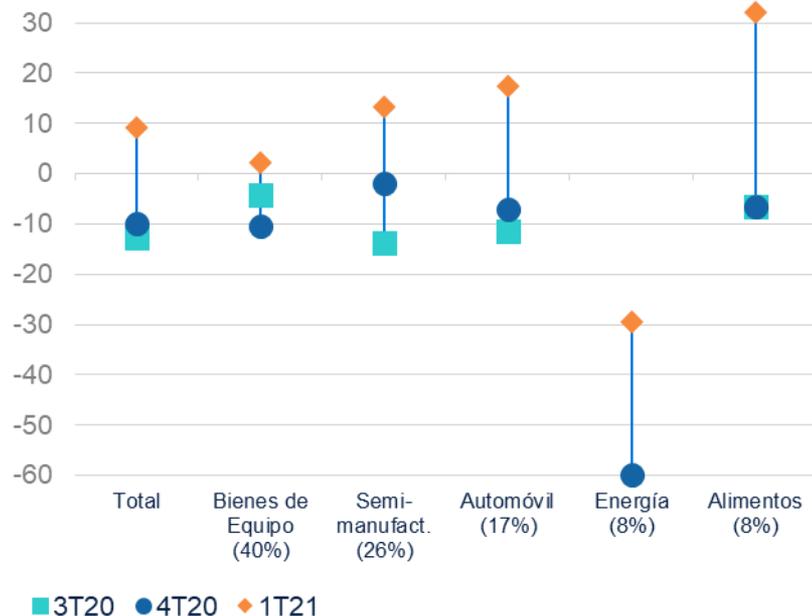


En 2020 la firma de visados se contrajo un 6,5%, menos que en 2019 (-7,0%): los visados se resintieron en el 3T20 y crecieron con fuerza en la última parte del año. Así, la evolución de la actividad constructora fue más satisfactoria que la media, donde la firma de visados cayó el 19,5% en 2020. En el 1T21 la firma de visados creció, pero con menos intensidad que en 4T20.

## La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

Las exportaciones comienzan a mejorar, con rezago en bienes energéticos

### PAÍS VASCO: EXPORTACIONES DE BIENES POR SECTOR (% A/A Y PESO SOBRE EL TOTAL DE 2019)



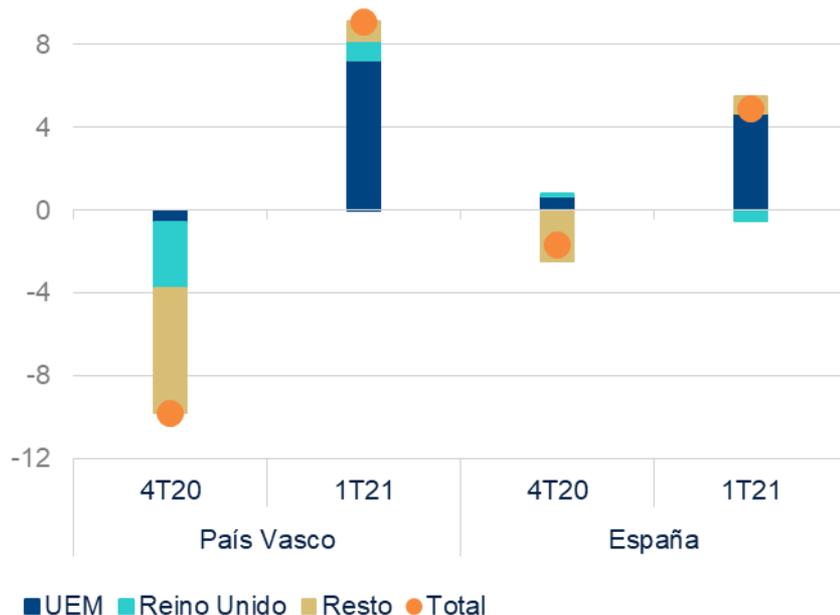
- La mala evolución de los bienes energéticos, de equipo y automóvil en 2020 explican la caída de las exportaciones (-18,1% a/a). Dicha debilidad se prolongó también durante la segunda mitad del año.
- En el primer trimestre de 2021, la recuperación de los bienes de equipo y, sobre todo, de las semimanufacturas y el sector automóvil impulsaron la recuperación exportadora (+9,1% a/a).
- El índice de producción industrial en el País Vasco mejoró en 1T21 pero sin recuperar aún el nivel de 4T19, salvo en bienes intermedios.

## La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

Las exportaciones se recuperan del impacto de la pandemia y pese al *brexít*

### EXPORTACIONES DE BIENES POR DESTINOS:

(VARIACIÓN, % A/A)

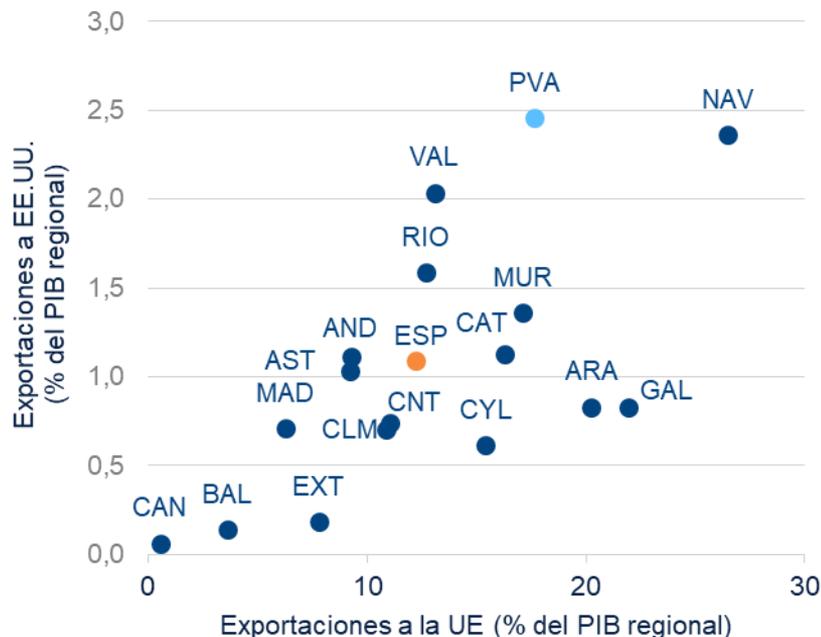


- Las exportaciones del País Vasco se incrementan en lo que va de año con un comportamiento mejor que la media nacional, a diferencia de lo ocurrido en 4T20.
- La recuperación en el primer trimestre de 2021 se debe a la mejora de la demanda de la eurozona y, en menor medida, británica.
- La ventas al exterior evolucionan de menos a más en el trimestre, en todos los principales mercados y, en particular, China y EE.UU. tras los flojos datos de enero.

# La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

El impulso fiscal en EE. UU. tendrá un impacto positivo

## PESO DE LAS EXPORTACIONES A EEUU Y A LA UEM EN EL PIB REGIONAL (PROMEDIO 2018-2020)

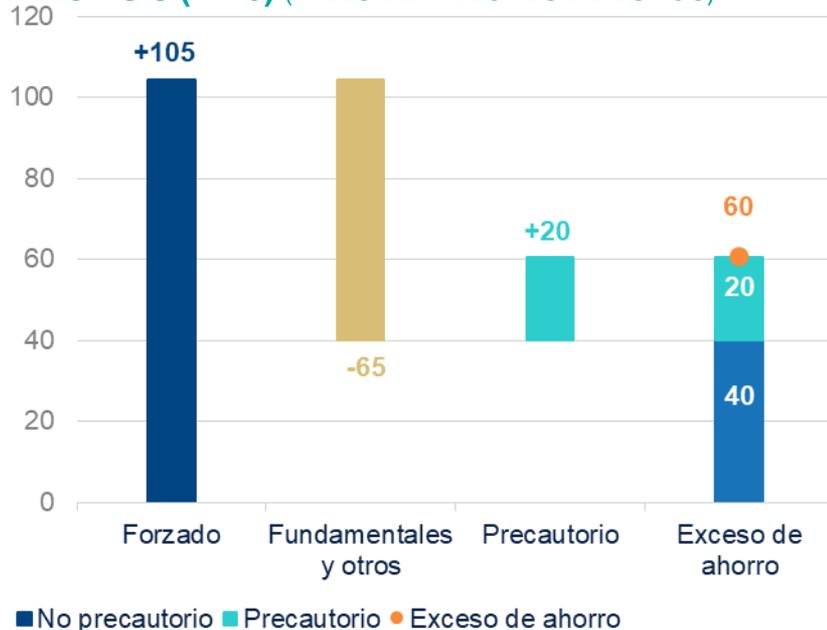


- El impacto “directo” sobre la economía española se prevé reducido, dada la limitada exposición comercial y financiera de España a EE.UU (3,5% del PIB vs. 7,5% de la UEM), si bien el impacto “indirecto” podría ser más elevado.
- En el canal comercial, los sectores de bienes de equipo y semimanufacturas son los de mayor exposición a EE.UU y serán, previsiblemente, los más favorecidos.
- El País Vasco tiene una exposición a EE.UU. y a la UE mayor a la media de España en sus bienes exportados, por lo que los efectos del impulso fiscal en EE.UU. serían mayores.

## La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

Hay un ahorro “forzoso” esperando a ser utilizado al alcanzar la inmunidad de grupo

### ESPAÑA: BOLSA DE AHORRO ADICIONAL ACUMULADO EN 2020 RESPECTO AL NIVEL PRECRISIS (4T19) (MILES DE MILLONES DE EUROS)



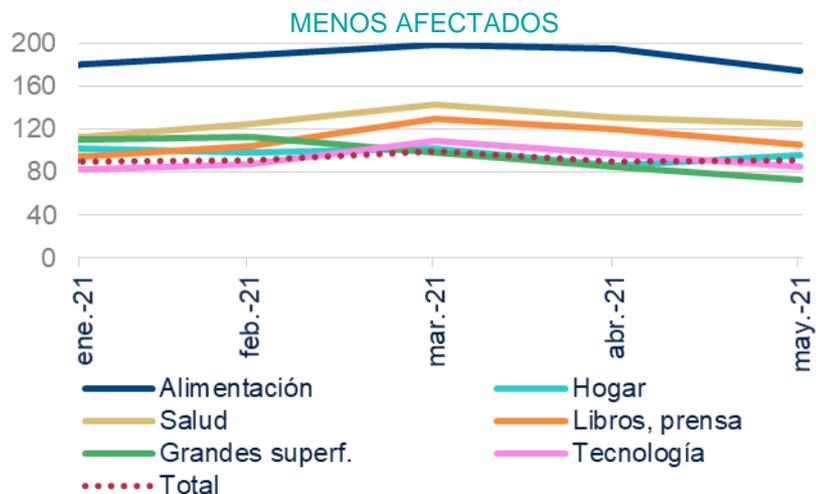
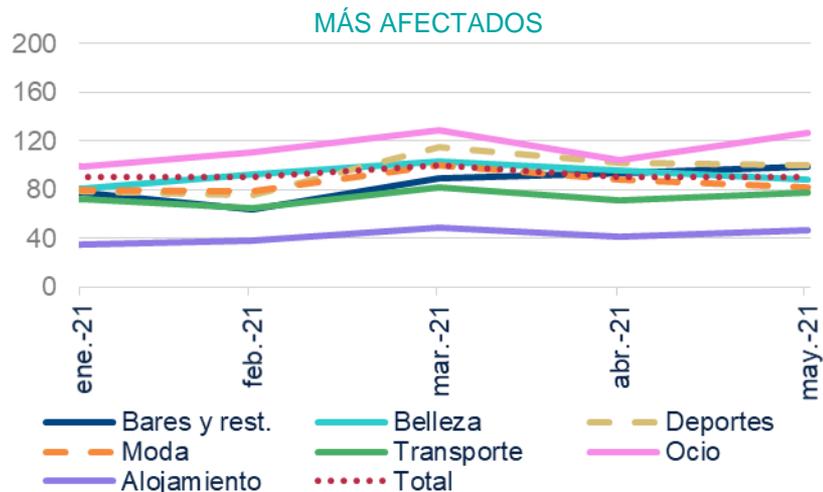
- Las restricciones sanitarias y la incertidumbre asociadas a la crisis del coronavirus han llevado la **tasa de ahorro a máximos históricos**: en 2020 se habría acumulado una **bolsa de ahorro de 60.000 millones de euros**.
- Según las estimaciones obtenidas de la tasa de ahorro en España, **20.000 millones de este ahorro son consecuencia del deterioro de las expectativas laborales**.
- A pesar del impacto negativo de la caída de la renta sobre el ahorro, **las restricciones al consumo elevan a 40.000 millones la bolsa de ahorro no debida a motivos precautorios**.
- **Los destinos con mayor peso del turismo nacional podrían beneficiarse de convertir parte de dicho ahorro en consumo vacacional**.

## La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

La mejora de los indicadores sanitarios y la relajación de restricciones permitieron dinamizar el consumo solo a partir de la segunda mitad de mayo y con diferencias por sectores

### GASTO PRESENCIAL MEDIO CON TARJETA EN EL PAÍS VASCO Y POR SECTOR\*

(MISMO MES DE 2019 =100)



(\*) Mayo, con información hasta el día 23

\*Gasto con tarjetas emitidas por BBVA más gasto de no clientes en TPV BBVA.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

El gasto total con tarjeta en el primer cuatrimestre se mantuvo casi un 10% por debajo del nivel de 2019, mejorando a partir del fin del estado de alarma.

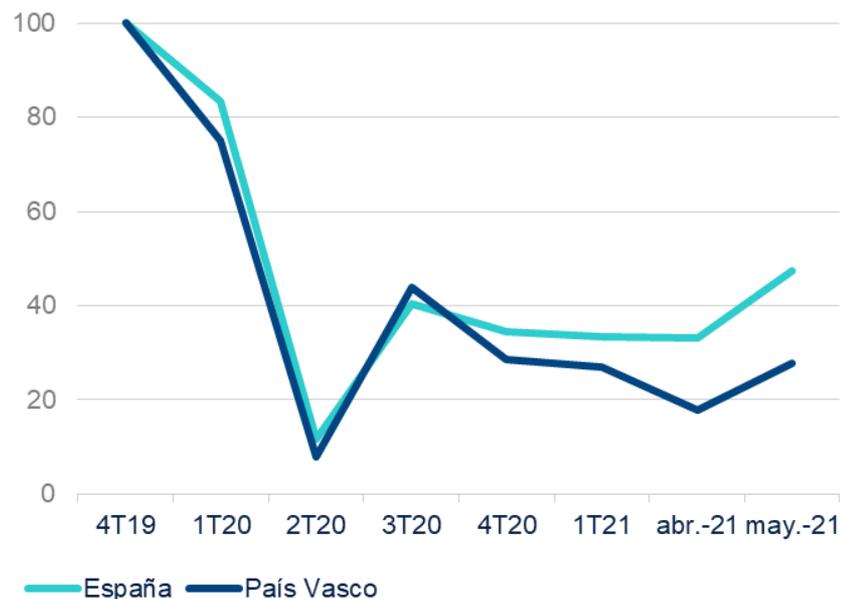
La reducción de gasto sigue siendo relevante en el alojamiento o el transporte. La mejora se modera en alimentación y salud y bares y restaurantes comienzan a mejorar lentamente.

# La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

La mejora de los indicadores sanitarios en la UEM favorecerá el turismo

## GASTO PRESENCIAL CON TARJETAS EXTRANJERAS\*

(MISMO PERIODO DE 2019 = 100)



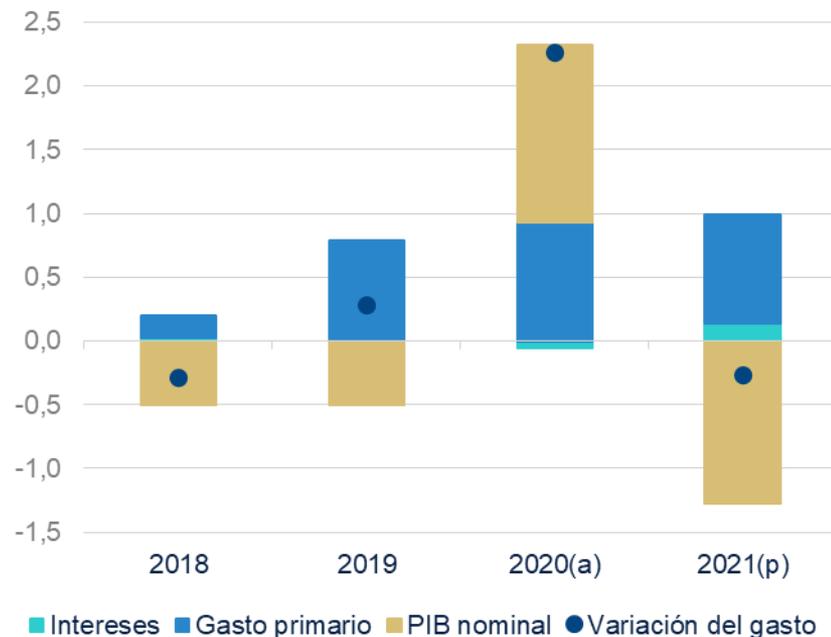
- El gasto con tarjeta realizado por los extranjeros en el País Vasco continuó cayendo desde el 3T20 hasta el mes de abril frente a niveles pre-COVID de forma más acusada. En mayo, se inicia la recuperación.
- La caída en el País Vasco es algo mayor pero, en todo caso, pone de manifiesto las dificultades para recuperar el turismo exterior, en un contexto con restricciones a la movilidad.

\*Gasto con tarjetas de crédito o débito en TPV BBVA. Mayo con datos hasta día 23.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

## Euskadi retoma la senda expansiva del gasto en 2021

### GOBIERNO DE EUSKADI: CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DEL GASTO PÚBLICO (PP DEL PIB REGIONAL)



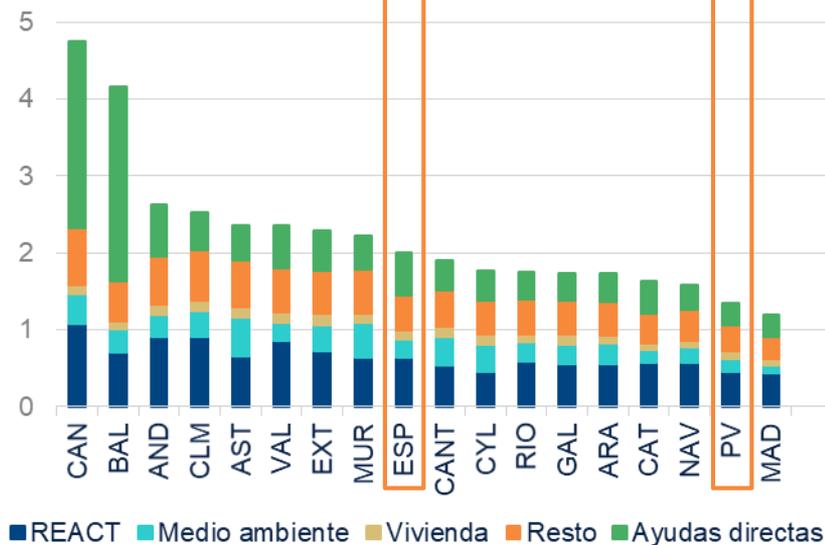
- La irrupción de la pandemia en 2020 derivó en un fuerte impulso del gasto del Gobierno de Euskadi que fue compensando con una menor ejecución del gasto no-COVID, y en una caída de los ingresos procedentes de las Diputaciones Forales.
- Como resultado, Euskadi cerró el año 2020 con un déficit del 1,1% del PIB regional, empeorando en 1,6pp el superávit registrado el año anterior.
- Para 2021 los presupuestos aprobados en febrero anticipan una política fiscal expansiva, con un fuerte aumento del consumo público, que será financiado, en parte, por la asistencia de la administración central y por los recursos de NGEU.

## La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

Aunque los fondos NGEU se retrase, se añaden las ayudas directas probadas

### ESPAÑA: AYUDAS DIRECTAS Y PRE-ASIGNACIÓN ESTIMATIVA DE LOS FONDOS NGEU DE 2021

(% DEL PIB REGIONAL)



- El País Vasco se beneficiará de las ayudas y fondos pre-asignados en proporción menor a la media. Las ayudas directas aprobadas por el gobierno de España (7.000 M.€) se destinan en particular a las islas por el impacto sobre el turismo, aunque no se espera que su impacto sea inmediato.
- Estas ayudas directas se suman a los fondos ya conocidos hace unos meses: NGEU gestionados tanto desde los Presupuestos del Estado como por las CC. AA.
- Ahora, el reto es que estos fondos (1,3% del PIB regional) se empiecen a utilizar cuanto antes, y no se retrasen hasta 2022.

(\*) En 2021, las AA.PP. españolas presupuestarán 34.634 M€ de fondos de recuperación: 26.634 están en los PGE, y de ellos, 10.793 serán gestionados por las CCAA. Además, hay otros 8.000M€ del REACT-EU que irán directamente a los presupuestos de las CC.AA desde el presupuesto europeo. El criterio de los Fondos REACT-UE se ha publicado por el Ministerio de Hacienda [aquí](#). Los fondos para las políticas de medio ambiente y vivienda están repartidos en los PGE 2021 ([aquí](#), pág. 419). Para los 5.700 M€ pendientes de reparto, se ha asumido el mismo peso que en el acumulado de las tres políticas anteriores. El detalle de las ayudas directas a pymes y autónomos se recoge [aquí](#). Finalmente, las ayudas directas están publicadas [aquí](#).

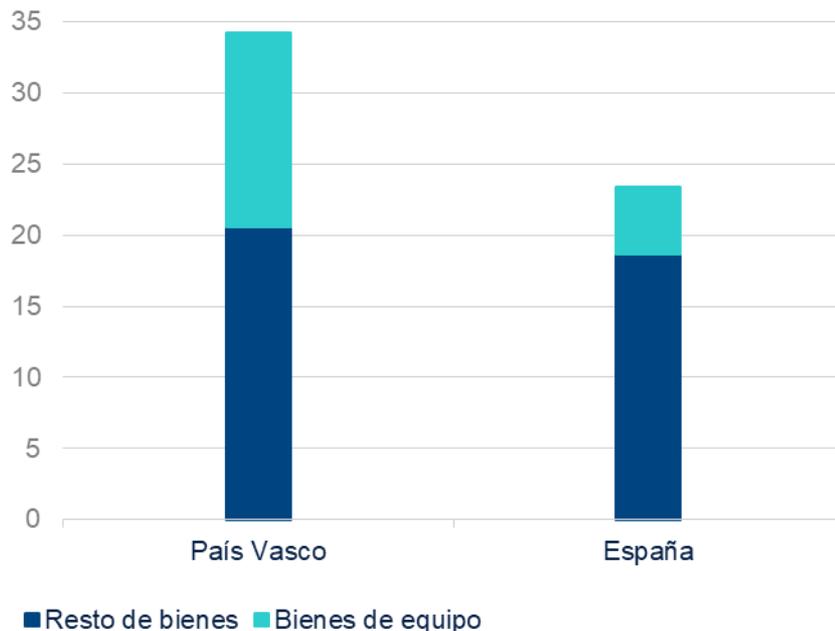
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda.

# La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

Impacto del NGEU y de las reformas apoyará la inversión

## EXPORTACIONES DE BIENES:

(PESO EN EL PIB REGIONAL EN 2019, %)

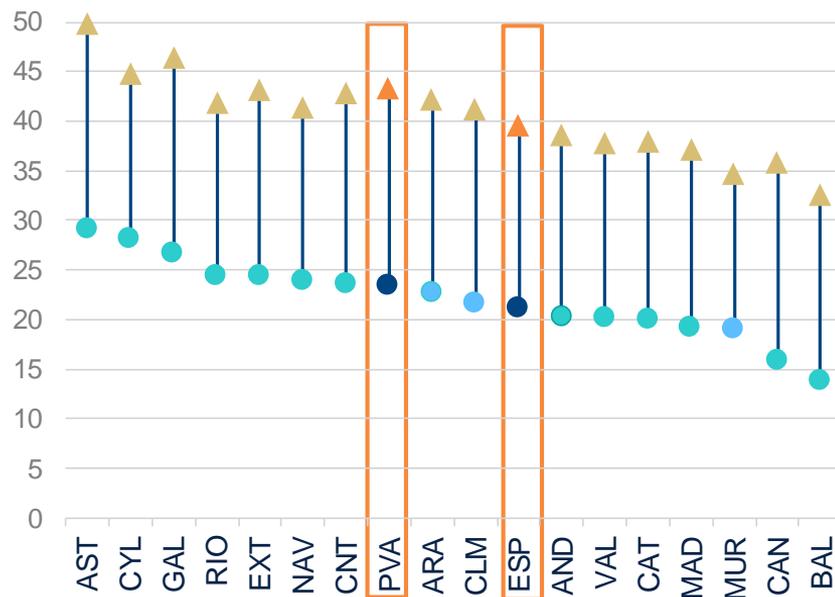


- El mayor dinamismo en Europa acelerará las exportaciones de bienes. El País Vasco es una región más exportadora y, precisamente, el mayor peso relativo de los bienes de equipo explica dicho diferencial.
- Otros vectores de inversión, ligados al capital humano, pueden favorecer de un modo diferencial a otras regiones, como Madrid o Cataluña, al menos hasta que entren en funcionamiento mecanismos de apoyo a la convergencia regional.

## Riesgos que podrían afectar a la recuperación

Retraso en alcanzar la inmunidad de grupo

### POBLACIÓN TOTAL INMUNIZADA CON VACUNACIÓN COMPLETA Y CON AL MENOS UNA DOSIS (%)



● Pauta completada ▲ Al menos 1 dosis

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Sanidad. Datos a 27 de mayo.

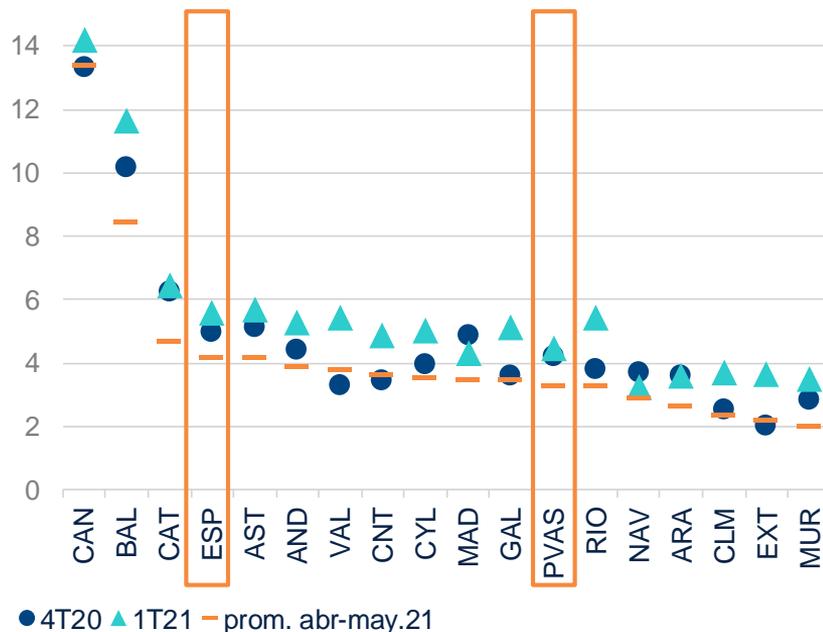
- El objetivo del 70% de la población total vacunada se ha retrasado a finales de agosto. A finales de julio más de la mitad de la población estará vacunada con pauta completa (antes en la población adulta).
- La aceleración del proceso de vacunación es indispensable. El País Vasco está algo por encima de la media nacional, con diferencias relevantes entre CC.AA. El ritmo más lento de algunas comunidades muy turísticas puede impactar negativamente en su recuperación.
- La implantación del pasaporte de vacunación contribuirá a la recuperación de la confianza. El turismo de sol y playa, y el de origen nacional, podrían repuntar antes.

# Riesgos que podrían afectar a la recuperación

## Incertidumbre en la recuperación del mercado laboral

### AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL: AFECTADOS POR ERTES

(% DE LA AFILIACIÓN TOTAL EN EL RÉGIMEN GENERAL)



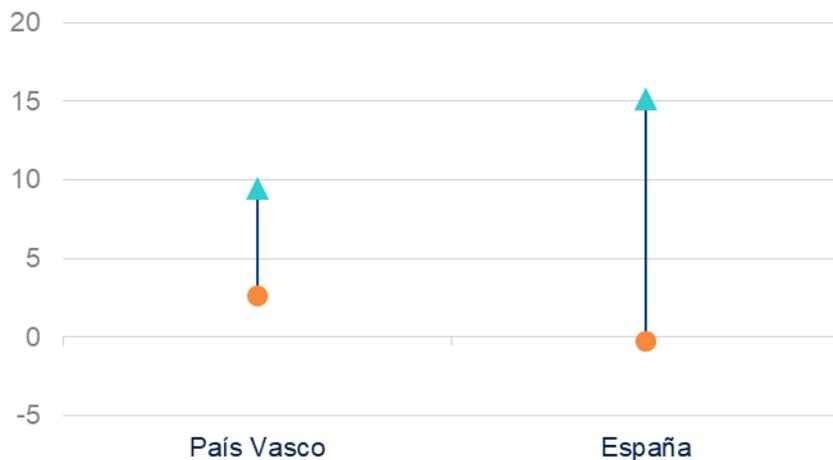
- El País Vasco no está entre las regiones con mayor uso de ERTES. Las comunidades insulares siguen siendo las más dependientes de estas medidas de apoyo a la renta.
- Los afectados por ERTES y autónomos necesitados de prestación en la región se redujeron a su mínimo en abr-21 (3,1% vs 4,2% de media nacional)
- La prórroga de los ERTES hasta septiembre contribuirá a sostener la demanda interna y evitar una pérdida abrupta de empleos, mientras se consolida la recuperación.

## Riesgos que podrían afectar a la recuperación:

Los problemas de solvencia pueden comenzar a surgir

### SOCIEDADES MERCANTILES CREADAS

(%, A/A)

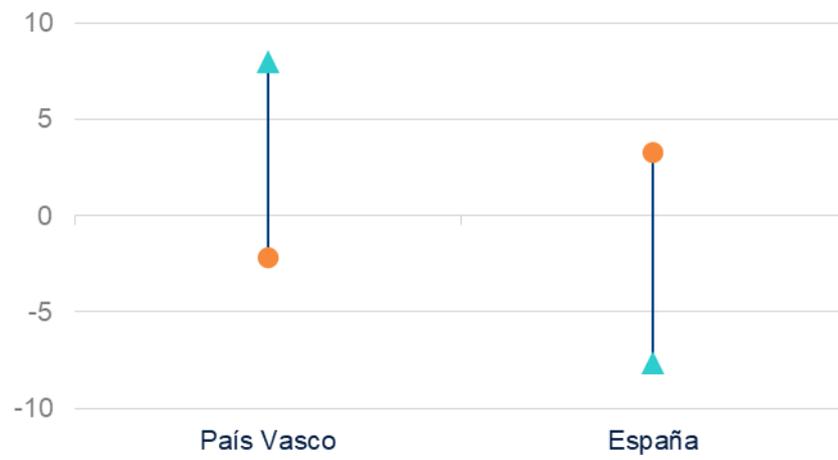


● 4T20 ▲ 1T21

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

### SOCIEDADES MERCANTILES DISUELTAS

(%, A/A)



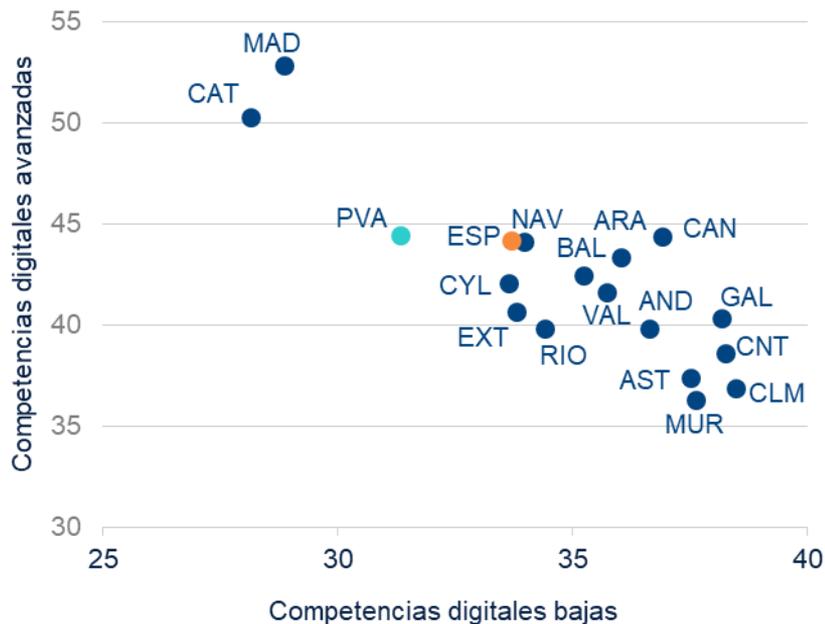
● 4T20 ▲ 1T21

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

En el País Vasco, tanto la creación como la disolución de empresas se aceleró a comienzos de año. Aunque las ayudas y préstamos COVID estarían contribuir a ralentizar el proceso de disolución, sin medidas para contener la deuda, reestructurarla y evitar el endeudamiento excesivo, podrían surgir problemas de solvencia.

## Riesgos que podrían afectar a la recuperación: Déficit de competencias digitales

**COMPETENCIAS DIGITALES 2020:** (% DE LA POBLACIÓN ENTRE 16 Y 74 AÑOS QUE SE CONECTÓ A INTERNET EN LOS TRES MESES ANTERIORES A LA REALIZACIÓN DE LA ENCUESTA)



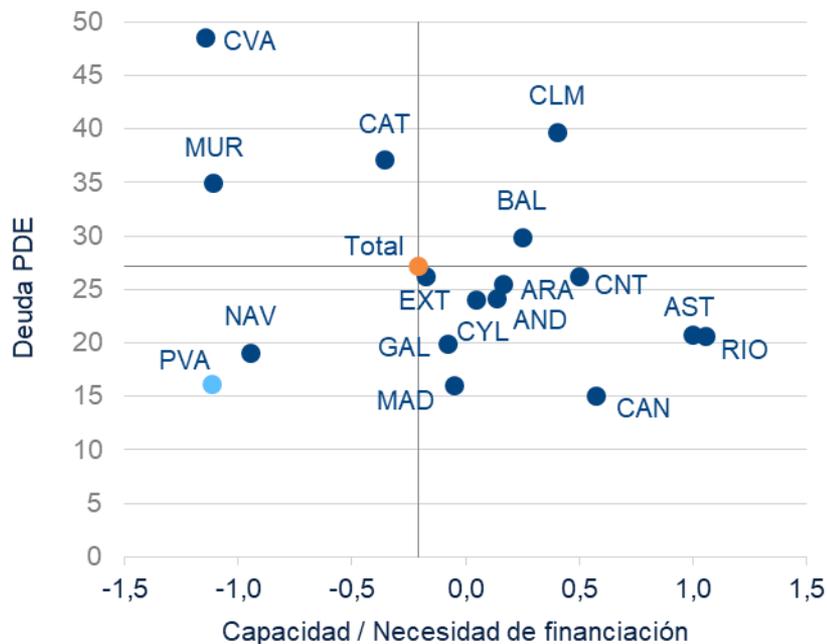
- Las competencias digitales de la población española mejoraron en 2020 por el avance en las habilidades de comunicación, y de búsqueda y análisis de información.
- El incremento de las competencias digitales fue mayor en hombres, menores de 44 años, extranjeros, con estudios primarios, ocupados por cuenta ajena e inactivos, con ingresos familiares entre 900 y 1.600 euros y con menores en el hogar.
- Sería aconsejable dirigir una parte de los fondos del NGEU a reducir el 34% de la población adulta con competencias bajas (31% en País Vasco), y a reforzar las habilidades de software y de resolución de problemas en entornos digitales. Madrid y Cataluña parten con ventaja.

## Riesgos que podrían afectar a la recuperación:

La heterogeneidad en el nivel de deuda y costes financieros puede dificultar la recuperación de algunas CCAA

### DÉFICIT Y DEUDA AUTONÓMICOS 2020

(% PIB REGIONAL)



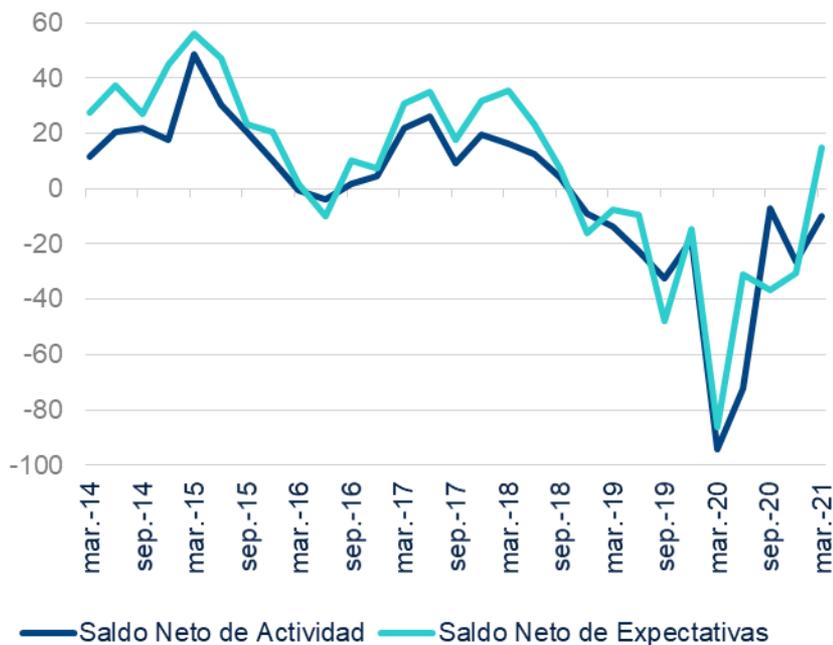
- En 2020 la cobertura del Estado permitió que el déficit de las CCAA se mantuviera contenido pese a la carga que la pandemia ha supuesto para el sistema socio-sanitario.
- En 2021 el Estado está aportando fondos a las CCAA, por valor de al menos 1,1 puntos del PIB regional para cubrir parte ese impacto en las cuentas autonómicas. Como consecuencia, se espera que el déficit no se dispare y se mantenga cerca del 1% del PIB...
- ... pero el problema surgirá en 2022. Con niveles de deuda muy diferenciados, la capacidad para mantener políticas expansivas en algunas CC.AA. puede verse limitada. El País Vasco está menos endeudado que la media y protegido por la particularidad foral.

## Riesgos que podrían afectar a la recuperación:

Se alcanza la mejor percepción de la economía desde mediados de 2018, pero con elevada incertidumbre

### ENCUESTA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA BBVA.

#### PAÍS VASCO (SALDOS DE RESPUESTAS EXTREMAS)



- La percepción sobre la actividad económica durante el confinamiento se deterioró con rapidez. Afectó tanto a la visión sobre la economía en el trimestre corriente, como sobre el siguiente, hasta niveles no vistos en anteriores oleadas.
- A partir de 2T20, la recuperación de las expectativas se aceleró salvo en 4T20. En el primer trimestre de 2021 la visión sobre el siguiente trimestre se ubica ya en positivo, pero la opinión sobre el trimestre corriente continúa en negativo por décimo trimestre consecutivo (mayor proporción de opiniones negativas que positivas).

02

# Previsiones

## 2020-2022: previsiones de PIB y mercado laboral de País Vasco\*



### PIB

2020

-10,5

2021

5,5

2022

7,5



### Crecimiento del empleo (EPA)

2020

-1,9

2021

1,3

2022

2,9



### Tasa de paro (% población activa)

2020

9,5

2021

9,6

2022

8,5



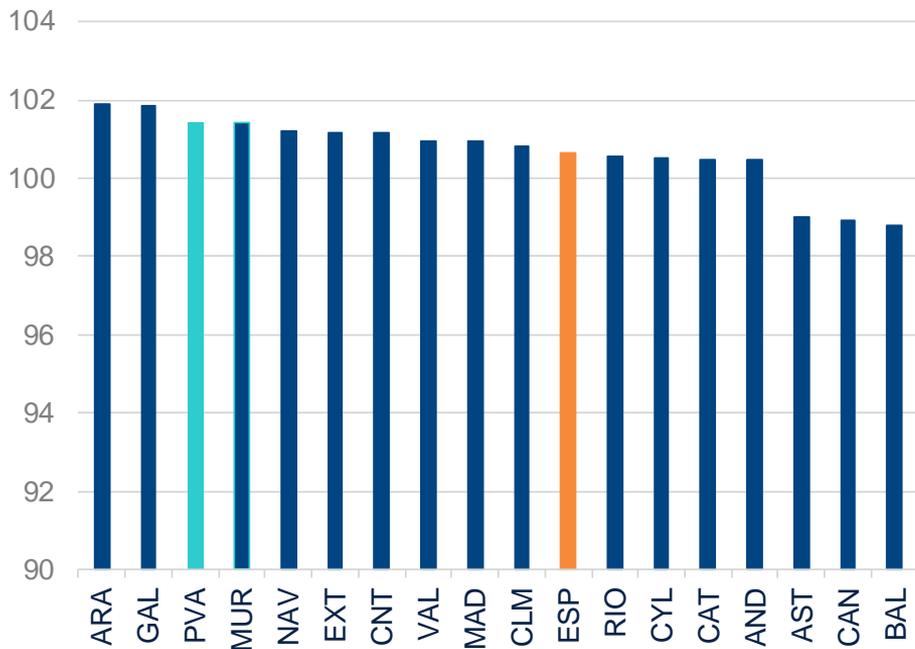
### Variación empleos

2020-2022

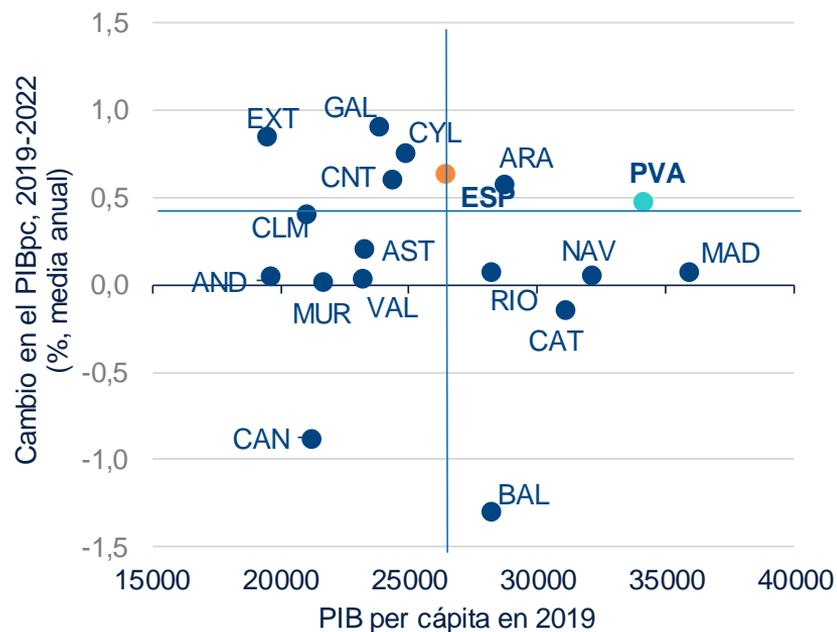
+39.000

# En 2022 el País Vasco estará entre las comunidades que con más holgura habrán superado el PIB pre-pandemia

## PIB EN 2022: 2019 = 100



## PIB PER CÁPITA EN 2019 Y CAMBIO EN 2019-2022 (% Y EUROS)



# Aviso Legal

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

# Situación País Vasco Zertan den Euskadi

Junio 2021